

9. Кыштымова Е.А. Принципы аналитической оценки собственного капитала с иностранными инвестициями // Современные тенденции развития менеджмента и государственного управления: Материалы межрегиональной научно-практической конференции (27 января 2016 г.) / Под редакцией д.э.н. А.В. Полянина. – Орёл: Изд-во ОФ РАНХиГС, 2016. – С. 242-244.

10. Лыгина Н.И., Паршутина И.Г. Потенциал конкурентоспособности промышленных предприятий России в условиях глобализации мировой экономики // Вестник ОрелГИЭТ. - 2011. - №4 (18). - С. 51-59.

11. Парушина Н.В. Методология экономического анализа развития субъектов малого и среднего бизнеса: практическая реализация и профессиональная подготовка кадров // Вестник ОрелГИЭТ. - 2011. - №3. - С. 3-9.

12. Паршутина И.Г. Национально-государственные экономические системы: институциональный аспект глобализации // Вестник ОрелГИЭТ. - 2010. - №1 (11). - С. 21-24.

13. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие. – 6-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 284 с.

14. Суровнева А.А., Полянин А.В., Головина Т.А. Особенности менеджмента некоммерческих организаций // Труд и социальные отношения. – 2017. – №4. – С. 33-38.

15. Черных Е.В., Кыштымова Е.А. SWOT-анализ как инструмент выявления проблем управления человеческим капиталом // Научные записки ОрелГИЭТ. – 2016. – №3 (15). – С. 96-100.

УДК [658.147+658.148]:658.155

Кыштымова Е.А., Ерохина Е.В.

МЕТОДИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ АНАЛИЗА РЕНТАБЕЛЬНОСТИ СОБСТВЕННОГО И ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА ОРГАНИЗАЦИИ

Кыштымова Евгения Александровна, магистрант 2 курса направления «Менеджмент», ФГБОУ ВО «Орловский государственный университет экономики и торговли»; РФ, 302028, г. Орел, ул. Октябрьская, д. 12; e-mail: rosa-13@yandex.ru

Ерохина Елена Владимировна, бакалавр кафедры государственного муниципального управления и экономики народного хозяйства, Среднерусский институт управления – филиал ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»; РФ, 302028, г. Орел, бульвар Победы, д. 5А; e-mail: lenuska.erohina@mail.ru

В статье раскрывается сущность анализа рентабельности собственного и заемного капитала организации. Определена их взаимосвязь при создании имущества организации и обеспечения финансовой устойчивости и финансового положения организации. На примере конкретного предприятия проведен анализ эффективности использования собственного и заемного капитала, результаты которого необходимы для принятия управленческих решений по движению капитала.

Ключевые слова: анализ, собственный капитал, заемный капитал, рентабельность капитала, эффективность капитала, методика.

Основными источниками создания имущества организации являются собственный и заемный капитал, размер которого отражается в пассиве бухгалтерского баланса. В зависимости от преобладания собственного или заемного капитала находится финансовая устойчивость организации. Наличие и увеличение собственного капитала характеризуют деятельность предприятия как устойчивую [5]. Организация, у которой преобладает собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость, но вместе с тем, ограничивает темпы

развития бизнеса по причине отсутствия внешних инвесторов и кредиторов. Заёмный капитал обеспечивает рост финансовых возможностей организации при необходимости значительного расширения его активов и возрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности [9]. Он способен генерировать прирост финансовой рентабельности за счет эффекта финансового левериджа.

Однако использование заемного капитала, привлечение средств создают риск уменьшения финансовой устойчивости и риск утраты платежеспособности организацией. Размер таких рисков может повышаться, причем соразмерно увеличению удельного веса использованного заёмного капитала. Активы, приобретенные или созданные за счет заемного капитала, имеют меньшую норму прибыли, поскольку из суммы прибыли вычитается выплаченный ссудный процент [3]. Кроме того, имеется существенная зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка [2]. Вместе с тем, коммерческая организация, которая привлекает и использует заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал успешного развития своей деятельности, возможности прироста финансовой рентабельности [1].

Для целей привлечения и регулирования осуществляют оценку эффективности использования заемного капитала [10]. Основными показателями, используемыми в анализе эффективности использования заемного капитала, являются:

- показатель эффекта финансового рычага, который характеризуют относительную величину увеличения собственного капитала в результате привлечения заемных средств;
- показатель рентабельности капитала – определяется как отношение чистой прибыли к среднегодовой стоимости капитала [3].

Показатель финансового рычага в экономической литературе называют плечом финансового рычага или финансовым левериджем, который характеризуется отношением суммы заёмного капитала к собственному капиталу организации. Под эффектом финансового рычага понимают эффект от использования организацией заёмных средств для максимизации прибыли [7]. Отношение заёмного капитала к собственному капиталу характеризует финансовую устойчивость организации.

Вторым показателем, характеризующим эффективность использования капитала, является рентабельность, под которой в широком смысле слова понимают прибыльность или доходность организации. Организация работает рентабельно, когда полученные доходы покрывают затраты и создают определенную сумму прибыли [6], которая необходима для ее нормального функционирования.

Цель анализа рентабельности состоит в оценке способности организации создавать доход на инвестированный в нее капитал, приобретенный и заемный [11]. Рентабельность организации характеризуется расчетом четырех основных показателей: рентабельности всего капитала, рентабельности собственного капитала, рентабельности основной деятельности и рентабельности продаж (рисунок 1)

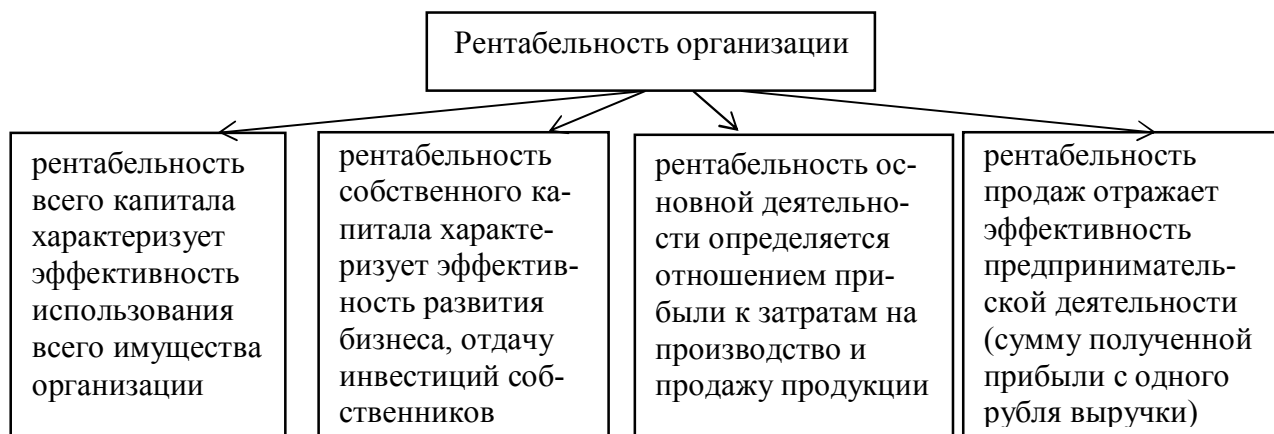


Рисунок 1 – Показатели, характеризующие рентабельность организации

Для исследования значения рентабельности в управлении организацией осуществим анализ показателей рентабельности собственного и заемного капитала на примере ОАО «Орловский хлебокомбинат» за 2015-2016 гг., осуществляющего производство и продажу продукции.

Таблица 1 – Экономические показатели ОАО «Орловский хлебокомбинат» за 2015-2016 гг.

Показатели	2015 год	2016 год	Отклонение	Темп роста, %
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	14750	22250	+7500	150,8
Налог на прибыль, тыс. руб.	5150	7565	+2415	146,9
Уровень налогообложения, ед.	0,35	0,34	-0,01	-
Среднегодовая сумма активов, тыс. руб.	4020	53955	+49935	1342,2
Собственный капитал, тыс. руб.	27420	36500	+9080	133,1
Заёмный капитал, тыс. руб.	12780	17455	+4675	136,6
Плечо финансового рычага	0,466	0,498	+0,032	-
Рентабельность собственного капитала	0,53	0,60	+0,07	-
Рентабельность заемного капитала	1,15	1,27	+0,12	-
Рентабельность совокупного капитала, %	36,7	41,2	+4,5	-
Средневзвешенная цена заемных ресурсов, %	28,0	28,6	+0,06	-
Темп инфляции, %	40,9	30,0	-10,0	-
Эффект финансового рычага, %	23,7	20,4	-3,3	-

Результаты анализа свидетельствуют о том, что в 2016 г. значительно возросли показатели прибыли и капитала как заемного, так и собственного. Прибыль до налогообложения возросла на 150,8%, что соответственно повлияло на отчисления по налогу на прибыль. Собственный капитал составил 36500 тыс. руб., что выше, чем в 2015 г., на 9080 тыс. руб., или на 33,1%. Заемный капитал составил 17455 тыс. руб., что также превысило показатель прошлого года на 36,6%. Резкое увеличение прибыли ОАО «Орловский хлебокомбинат» повлияло положительно на увеличение рентабельности. Рентабельность собственного капитала возросла на 0,7 ед., рентабельность заемного капитала увеличилась на 0,12 ед., рентабельность совокупного капитала возросла на 4,5 %. Такие показатели характеризуют с положительной стороны производственную деятельность предприятия.

Анализ эффекта финансового рычага свидетельствует об эффективном использовании капитала организации, причем долгосрочные кредиты использовались эффективнее, чем другие кредиты (таблица 2).

Таблица 2 – Эффект финансового рычага ОАО «Орловский хлебокомбинат» по видам заемных ресурсов за отчетный год

Источник	Сумма, тыс. руб.	Удельный вес, %	Цена, коп.	Сумма процентов, тыс. руб.	Эффекта финансового рычага, %
Долгосрочные кредиты	5500	31,5	32,0	1760	6,17
Краткосрочные кредиты	5200	29,8	40,0	2080	5,25
Товарный кредит поставщиков	4200	24,0	27,43	1152	4,98
Беспроцентные ресурсы	2555	14,7	—	—	4,0
Итого	17455	100	28,6	4922	20,4

Используя данные таблиц 1 и 2, рассчитаем эффект финансового рычага за прошлый и отчетный год.

$$\text{ЭФРО} = (36,7 - 28/1,4) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 40 \cdot 0,466 = +23,7\%.$$

$$\text{ЭФР1} = (41,2 - 28/1,3) \cdot (1 - 0,34) \cdot 0,478 + 30 \cdot 0,478 = +20,4\%.$$

В данном случае на каждый рубль вложенного капитала организация в отчетном году получила прибыль в размере 41,2 коп., а за пользование заемными средствами уплатила

22 коп. (28,6:1,3). В итоге на каждом заёмном рубле она заработала 19,2 коп. На снижение эффекта финансового рычага влияют налоговые платежи (в данном случае на 34%). Кроме того, эффект финансового рычага зависит от плеча финансового рычага и уровня инфляции.

Для определения изменений эффекта финансового рычага за счет каждой составляющей используем способ цепной подстановки [14]:

$$\text{ЭФР}_0 = (36,7 - 28/1,4) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 40 \cdot 0,466 = +23,7\%.$$

$$\text{ЭФР}_{\text{Усл.1}} = (41,2 - 28/1,4) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 40 \cdot 0,466 = +25,06\%.$$

$$\text{ЭФР}_{\text{Усл.2}} = (41,2 - 28,6/1,4) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 40 \cdot 0,466 = +24,93\%.$$

$$\text{ЭФР}_{\text{Усл.3}} = (41,2 - 28,6/1,3) \cdot (1 - 0,35) \cdot 0,466 + 30 \cdot 0,466 = +19,80\%.$$

$$\text{ЭФР}_{\text{Усл.4}} = (41,2 - 28,6/1,3) \cdot (1 - 0,34) \cdot 0,466 + 30 \cdot 0,466 = +19,90\%.$$

$$\text{ЭФР}_F = (41,2 - 28,6/1,3) \cdot (1 - 0,34) \cdot 0,478 + 30 \cdot 0,478 = +20,40\%.$$

Отсюда общее изменение эффекта финансового рычага составит: $17,87 - 20,06 = -2,19\%$, в том числе за счет:

- уровня рентабельности инвестированного капитала: $25,06 - 23,70 = +1,36\%$;
- ставки ссудного процента: $24,93 - 25,06 = -0,13\%$;
- индекса инфляции: $19,90 - 24,98 = -5,18$;
- уровня налогообложения: $19,90 - 19,80 = +0,10\%$;
- плеча финансового рычага: $20,40 - 19,90 = +0,50\%$.

Следовательно, в сложившихся условиях выгодно применять заемные средства в обороте организации, так как вследствие этого возрастает размер собственного капитала [15].

Сумма собственного капитала организации за счет привлечения заемного капитала возросла на 7448 тыс. руб. ($36500 \cdot 20,4\%$). Этот же итог можно рассчитать и так:

$$\Delta \text{СК} = [(ROA - ЦЗК) / (1 - Н)] \cdot (1 - КН) \cdot ЗК / 100 + Н \cdot ЗК = (41,2 - 23,8/1,3) \cdot (1 - 0,34) \cdot 17455 / 100 + 0,30 \cdot 17455 = +7448 \text{ тыс. руб.}$$

Эффект финансового рычага можно рассчитывать не только в целом по всему заемному капиталу, но и по каждому источнику в отдельности (кредиторской задолженности, беспроцентным займам, долгосрочным и краткосрочным кредитам банка, товарным кредитам, займам, и т.д.). При этом в вышеприведенную формулу необходимо ставить не средневзвешенную цену заемного капитала, а цену конкретного его источника, скажем, средний процент купонных выплат по облигациям или среднюю ставку процента за краткосрочные кредиты банка и т.д. [16].

Например, применяя вышеприведенную таблицу, произведем эффект финансового рычага по долгосрочным кредитам банка:

$$\text{ЭФР} = (41,2 - 32/1,3) \cdot (1 - 0,34) \cdot 5500 / 36500 + 5500 \cdot 30 / 36500 = 6,17\%.$$

Эти результаты дают возможность оценивать долю любого вида заемных средств в образовании уровня эффекта финансового рычага.

Таким образом, привлекая заемные ресурсы, ОАО «Орловский хлебокомбинат» может преумножить собственный капитал, если рентабельность инвестированного капитала выше цены привлеченных ресурсов.

Список источников:

1. Афанасов А.А. Управление структурой капитала промышленного предприятия // Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд. - 2010. - №5-2. - С. 33-37.
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? - М.: Финансы и статистика, 2014. - 113 с.
3. Гончаров П.В., Лытнева Н.А. Аналитические возможности бухгалтерской (финансовой) отчетности в управлении инновационно-инвестиционной деятельностью предприятий АПК // Фундаментальные исследования. - 2015. - №2. - Часть 5. - С. 1017-1022.
4. Жунусов К.С. Проблемы управления заемным капиталом и пути их преодоления // Актуальные аспекты современной науки. - 2014. - №6. - С. 165-170.
5. Ершова И.Г. Региональное управление экономикой: монография / И.Г. Ершова,

Н.В. Парушина, Н.А. Лытнева и др. – Воронеж: Научная книга, 2010. – 212 с.

6. Илюхина Н.А., Лытнева Н.А., Боброва Е.А. Методические основы и принципы учета затрат на производство // SCIENCE, TECHNOLOGY AND LIFE -2014 Proceedings of the international scientific conference. Editors V.A. Iljulina, V.I. Zhukovskij, N.P. Ketova, A.M. Gazaliev, G.S. Mal'. – Karlovy Vary: Skleněný Mústek, 2015. – С. 455-463.

7. Кыштымова Е.А., Лытнева Н.А. Модели экономического анализа в управлении прибылью коммерческих организаций в условиях развития региональной экономики // Научные записки ОрелГИЭТ. - 2013. - №1. - С. 121-127.

8. Кыштымова Е.А., Лытнева Н.А. Стратегический анализ как метод формирования информационно-аналитического обеспечения прогнозирования элементов собственного капитала // Научные записки ОрелГИЭТ. - 2014. - №2 (10). – С. 95-100.

9. Кыштымова Е.А., Лытнева Н.А. Концепция развития учетного обеспечения управления прибылью предприятий малого бизнеса // Вестник ОрелГАУ. - 2012. - №3 (36). - С. 46-51.

10. Кыштымова Е.А., Лытнева Н.А. Развитие информативности отчета о финансовых результатах для анализа прибыльности организаций в условиях перехода к МСФО // Вестник ОрелГИЭТ. - 2015. - №1 (31). - С. 64 -69.

11. Лытнева Н.А. Методология концепции учета, анализа и аудита собственного капитала: дис. ... докт. экон. наук. – М., 2006. - 584 с.

12. Лытнева Н.А. Развитие малого и среднего предпринимательства в условиях экономического кризиса: монография. - Орёл: Изд-во ОрелГИЭТ, ИП Приходько, 2009. – 186 с.

13. Лытнева Н.А. Современные модели оценки доходности в условиях развития региональной экономики: монография. - Орел: ОрелГИЭТ, 2009. - 65 с.

14. Парушина Н.В., Баркова Т.А. Планирование аудита // Аудитор. – 2003. – №2. – С. 36-41.

15. Полянин А.В. Концепция денежных потоков предприятия по инвестиционной деятельности // Экономические науки. - 2008. - №46. - С. 303-306.

16. Соболева Ю.П., Паршутин И.Г. Факторный анализ спроса на потребительском рынке продовольственных товаров // Вестник Самарского государственного экономического университета. - 2015. - №9 (131). - С. 78-83.

УДК 334.012.42:658.14/17

Губин А.С.

ОЦЕНКА ФАКТОРНЫХ МОДЕЛЕЙ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Статья подготовлена призером конкурса «Наука будущего», проведенного в рамках IV научно-практической конференции учащихся, студентов, магистрантов, аспирантов «Образование и наука без границ: конвергенция социально-гуманитарных и естественно-технических наук» (Орел, 12 октября 2017 г.)

Губин Александр Сергеевич*, ФГБОУ ВО «Орловский государственный университет экономики и торговли»; РФ, 302028, г. Орел, ул. Октябрьская, д. 12; e-mail: alekssos99@mail.ru

В статье рассмотрены современные факторные модели результативности деятельности коммерческой организации. Представлено информационное обеспечение проведения факторной оценки результативности; выделены ключевые модели и факторы формирования различных видов прибыли;

* **Научный руководитель: Щекотихина Любовь Александровна**, преподаватель высшей квалификационной категории; e-mail: lyubasha803@mail.ru